

2011 年 02 月 24 日

新能源

证券研究报告--行业点评报告

光伏需求旺盛 薄膜电池更具潜力

新能源行业点评

行业评级：强于大市(持续)

装备制造：陈亮

执业证书编号：S0890510120003

电话：021-50122150

邮箱：chenliang@cnhbstock.com

联系人：曾毅

电话：021-50122119

行业走势图



相关研究报告

- 1 《光伏行业景气度飙升》 2011.2
- 2 《德国政府下调光伏补贴符合预期》，2011.1
- 3 《中美高层合力推进新能源发展》，2011.1
- 4 《四部委力推光伏行业》 2010.12
- 5 《欧元贬值提升电池片制造盈利水平》，2010.9

◎事件：

◆2月22日至23日，我们参加了SNEC第五届国际太阳能上海光伏展，并同全球光伏龙头企业高管进行了面谈。

◎投资要点：

◆光伏行业需求旺盛。由于FIT电价下调幅度低于预期，来自意大利的订单持续不断，预计该国2011年新增光伏装机容量稳超4GW。美国市场已正式启动，现金补贴替代退税的政策优化效果明显，行业龙头公司纷纷进驻，预计2011年市场规模也可达到3GW以上。德国、法国、西班牙等传统光伏国家皆有稳定增长。捷克情况有待进一步观察，不过可能并未如前期预测那样完全恶化。国内市场需求形势相当乐观。

◆电池片产能过剩可能性较大。除国内原有行业龙头之外，LDK、保利协鑫等上游企业的强势介入和台湾厂商同样疯狂的扩张都使得电池片领域的竞争更加激烈，产能过剩的可能性较大。上游硅片环节将相对受益。

◆晶硅电池片成本下降面临局限。如果不考虑突破性进展因素，按照目前技术路线的晶硅电池发电成本存在极限，大概在0.9元/度左右，继续下降将较为困难。行业龙头公司预计在2-3年内达到这个成本水平。

◆薄膜电池具备更大发展潜力。薄膜电池发电的成本极限在0.6元/度左右。不成熟的工艺和昂贵的设备使得薄膜电池目前的发电成本与晶硅相似甚至更高，但这两者因素目前皆有改善的倾向。通过多结工艺，非晶硅电池的发光效率大幅提高，目前双结电池可达9%左右，三结电池可超过11%，但工艺复杂度使得制造成本与良品率下降迅速。百世德、新奥、正泰、天威为目前国内较有竞争力的厂商。

◆薄膜电池企业设备阅读力增强。目前大部分企业已经放弃生产线成套购买的方式，而更倾向于根据自身需要组合设备，这在提升生产效率的同时降低了设备成本。

◆目前光伏行业的景气度符合我们从2010年8月起对行业的高度乐观预期。我们长期看好光伏行业。建议关注天龙光电、海通集团、横店东磁。

重点公司

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E
600537	海通集团	50.210	买入	0.01	1.56	2.23	3.38	5021.00	32.19	22.52	14.86
300029	天龙光电	37.400	买入	0.34	0.49	1.29	2.04	109.36	76.33	28.99	18.33
002056	横店东磁	38.600	买入	0.38	0.88	1.39	2.4	101.27	43.86	27.77	16.08
300118	东方日升	75.200	买入	0.66	1.56	2.86	4.12	113.33	48.21	26.29	18.25
300111	向日葵	22.900	持有	0.20	0.3639	0.6008	0.7946	112.79	62.93	38.12	28.82
002506	超日太阳	51.550	持有	0.64	0.78	1.18	1.59	79.93	65.92	43.59	32.32
002006	精功科技	57.000	持有	0.16	0.49	1.74	2.27	353.44	117.33	32.67	25.08

敬请参阅报告结尾处免责声明

投资评级的说明:

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内,以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准,区分为以下四级:

强于大市 A--: 行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上;

同步大市 B--: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动;

弱于大市 C--: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下;

未评级 N--: 不作为行业报告评级单独使用,但在公司评级报告中,作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内,以股票相对同期行业指数收益率为基准,区分为以下五级:

买入: 相对于行业指数的涨幅在15%以上;

持有: 相对于行业指数的涨幅在5%-15%;

中性: 相对于行业指数的涨幅在-5%-5%;

卖出: 相对于行业指数的跌幅在-5%以上;

未评级: 研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明:

★ 市场有风险,投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息,但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新,也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下,本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下,本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权,任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发,须注明本公司出处,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。